

## RESUMEN

### Servicios Financieros

CREAL\* MM

#### PRECIO

(MXN, al 23/07/2019)  
P\$22.48

FLOAT  
68.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.939

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
8,873.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
7.4

## Resultados 3T19

**Buen crecimiento en cartera, menor utilidad** – La cartera de crédito continuó viendo un buen desempeño, creciendo +24.4% a/a. Sin embargo, el margen financiero se vio afectado por el mayor volumen y costo de la deuda, lo que a su vez afectó la utilidad e indicadores de rentabilidad.

**Presión en Margen Financiero** – El margen financiero creció 1.5% a/a, como resultado del crecimiento de 15.1% a/a en ingresos por intereses, el cual se vio contrarrestado por el aumento de 43.5% a/a en gastos por intereses. La menor estimación preventiva (-9.1% a/a) derivada de una menor morosidad, contribuyó al incremento de 5.5% a/a en margen financiero ajustado.

**Disminución en gastos** – Los gastos operativos cayeron -1.2% a/a. Sin embargo, esta eficiencia no fue suficiente para contrarrestar la presión en margen financiero, por lo que la utilidad neta disminuyó 13.8% a/a.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	3T19	3T18	Var.
Cartera Total	43,472	34,946	24.4%
IMOR%	1.7%	2.1%	-42 pb
Ingresos por intereses	2,950	2,562	15.1%
Gastos por intereses	-1,195	-833	43.5%
Margen Financiero	1,755	1,729	1.5%
Est. Preventiva	-429	-472	-9.1%
Margen Financiero Aj.	1,326	1,257	5.5%
Otros ingresos	116	321	-63.9%
Ingresos de la operación	1,442	1,578	-8.6%
Gastos operativos	930	941	-1.2%
Utilidad Neta	436	505	-13.8%
ROA	3.1%	4.4%	-130 pb
ROE	10.8%	13.3%	-250 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	6.1 x	5.6 x	3.4 x	4.0 x
P/VL	1.1 x	0.6 x	0.4 x	0.5 x

	2016	2017	2018	UDM
Cartera Total	23,927	29,015	36,319	43,472
Morosidad (%)	2.1%	2.1%	1.7%	1.7%
Margen Financiero	5,042	5,773	7,080	7,323
Est. Preventiva	-251	-1,343	-1,801	-1,603
Margen Financiero Aj.	4,790	4,429	5,279	5,721
Ingresos operativos	5,386	7,161	8,134	7,947
Gastos Operativos	-2,922	-3,417	-3,483	-3,414
Utilidad Neta	1,714	1,661	1,955	2,121
UPA	4.5	4.4	5.2	5.6
VLPA	24.4	38.9	42.0	43.4

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

## Resultados 3T19

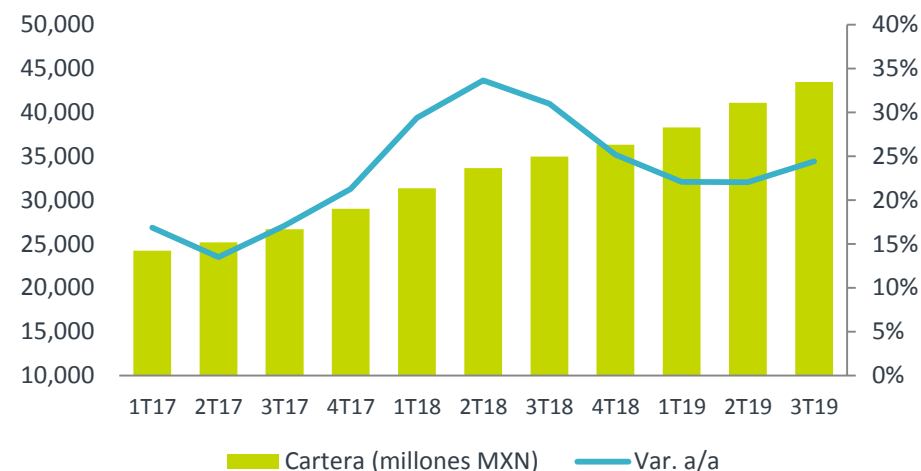
**Mantiene crecimiento alto en cartera** – La cartera de crédito mantuvo un buen ritmo de crecimiento (+24.4% a/a), en donde el incremento en nómina (62.1% de la cartera) fue de 11.5% a/a. Por otro lado, sigue destacando el crecimiento en Pymes (13.8% de la cartera) de 86.2% a/a.

**El cambio en mezcla del portafolio y el mayor costo de fondeo afectaron el Margen Financiero** – El Margen Financiero incrementó 1.5%, explicado por un incremento de 15.1% a/a en ingresos por intereses, contrarrestado por el incremento en gastos por intereses de 43.5% a/a. En la parte de ingresos por intereses, el crecimiento en productos menos rentables, como, Pymes y autos, afecta la rentabilidad mientras que del lado de los gastos, el mayor volumen de deuda y la tasa de fondeo más alta (13.2% 2T19 vs 12.0% en 3T18) explican el aumento. Sin embargo, esta presión en Margen fue parcialmente mitigada por una reducción en la estimación preventiva de -9.1% a/a, gracias al buen desempeño de la cartera.

**Mayores eficiencias** – Los gastos de administración disminuyeron un 1.2% a/a, principalmente por menores gastos en la operación en EEUU (- P\$11.7 millones) y en Centroamérica (-P\$32.8 millones). Derivado de lo anterior, el índice de eficiencia observó una mejora, en el acumulado de 2019 este indicador se ubica en un nivel de 43.3% vs 45.2% para el mismo período de 2018.

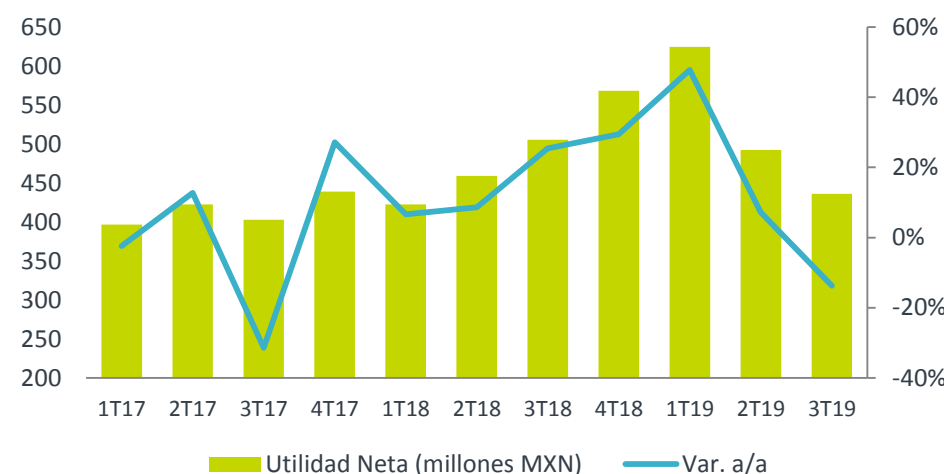
**Disminución en rentabilidad** – La utilidad neta disminuyó un 13.8% a/a, mientras que los indicadores de rentabilidad, ROE, ROA y MIN continuaron viendo contracciones, principalmente derivado por las presiones en margen explicadas por el cambio en mezcla del portafolio y el mayor costo de fondeo. Con respecto a esto último, cabe decir que en los próximos trimestres la empresa espera ver un menor costo de fondeo debido a las disminuciones en tasas por parte de los bancos centrales, y la colocación de notas por un monto de EUR 350 millones a tasa de 5%

### Cartera de Crédito



Fuente: Reportes la compañía.

### Utilidad Neta



Fuente: Reportes la compañía.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

**Grupo Financiero Ve por Más**

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

**Director de Análisis y Estrategia**

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

**Asistente Dirección de Análisis y Estrategia**

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

**Analista Consumo / Minoristas**

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

**Analista Financieras / Fibras**

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

**Analista Industriales**

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

**Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado**

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

**Subdirector de Análisis Económico**

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

**Analista Económico**

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

**Director de Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

**DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.**

**Director de Tesorería y Relación con Inversionistas**

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

**Director Promoción Bursátil Centro – Sur**

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

**Director Promoción Bursátil Norte**

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com